



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini, peneliti akan menjelaskan mengenai teori yang mendasari topik yang dibahas dalam skripsi ini. Untuk lebih memahami isi dari penelitian ini, maka akan diberikan penjelasan mengenai variabel-variabel yang digunakan. Dalam bab ini juga peneliti melampirkan beberapa hasil dari penelitian terdahulu yang dijadikan bahan pertimbangan dalam melakukan penelitian.

A. Landasan Teori

1. Teori Sinyal (Signaling Theory)

Menurut Sholikhah (2018) *Signaling Theory* merupakan sinyal yang diberikan oleh perusahaan melalui tindakan yang diambil oleh manajemen bagi investor dalam melihat prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Sinyal yang diberikan biasa berupa sebuah informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk mewujudkan keinginan pemilik perusahaan. Sinyal pun bisa diberikan dalam berbagai macam bentuk, baik secara langsung bisa diterima dan diamati oleh para investor maupun sinyal yang memerlukan penelaahan lebih dalam untuk dapat mengetahuinya.

Signaling theory menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik akan dengan sengaja memberikan sinyal pada pasar yang berupa informasi, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Agar sinyal tersebut efektif, maka harus dapat ditangkap pasar dan dipersepsikan dengan



baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk atau perusahaan pesaing (Megginson dalam Prakoso, 2016). Jika pesaing tidak setara dan lebih lemah maka perusahaan pesaing tidak bisa melakukan apapun karena akan diperlukan biaya yang sangat tinggi untuk melakukan perlawanan atau menghindari persaingan. Sebaliknya, bila perusahaan pesaing setara maka pesaing pasti tidak mau mengalah begitu saja dan melakukan perlawanan meskipun harus mengeluarkan biaya yang tidak sedikit.

Sinyal ataupun hal-hal yang ditunjukkan oleh manajer suatu perusahaan bisa menjadi suatu tanda yang dapat menentukan kualitas perusahaan tersebut karena pemilihan sinyal sangat mempengaruhi kinerja perusahaan. Manajer perusahaan biasanya memiliki kemampuan dan keyakinan untuk bisa membedakan kinerja perusahaan yang bagus dibandingkan dengan perusahaan lain yang akan memberikan sinyal. Setiap keputusan pemilihan sinyal berpengaruh langsung terhadap kinerja keuangan perusahaan, untuk itu pertimbangan risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan tentunya menjadi suatu dasar utama yang dimiliki manajer sebelum nantinya membuat keputusan penerapan sinyal yang diambil.

2. Investasi

Dalam Sudaryo (2017:2) investasi merupakan suatu aktivitas berupa penundaan konsumsi di masa sekarang dalam jumlah tertentu dan selama periode tertentu pada suatu asset yang efisien oleh investor, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang pada tingkat tertentu sesuai yang diharapkan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Investasi terbagi menjadi dua, yaitu: investasi pada sektor riil dan investasi pada sektor finansial. Investasi pada sektor riil adalah menanamkan modal atau membeli asset produktif untuk menghasilkan suatu produk tertentu melalui proses produksi seperti: investasi tanah, bangunan, dan logam mulia. Sedangkan investasi di sektor finansial yaitu suatu aktivitas jual beli asset keuangan atau surat-surat berharga dengan harapan dapat memperoleh keuntungan. Jenis investasi asset finansial antara lain tabungan, deposito, reksadana, obligasi, saham, dan lainnya (Sudaryo, 2017:3)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Untuk bisa melakukan investasi pada sektor finansial, investor dapat membeli saham atau surat berharga suatu perusahaan yang mempunyai portofolio aktiva keuangan melalui pasar modal. Dalam melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang dijual dan mana yang tetap dimiliki. Sebagai investor harus rasional dan mempunyai ketajaman perkiraan masa depan dalam menghadapi pasar jual beli saham.

Dari melakukan kegiatan investasi, para investor tentunya mengharapkan akan mendapat keuntungan. Keuntungan yang dihasilkan dari investasi pada financial asset didapat dari perubahan harga saham atau surat berharga yang memberikan *return* berupa *capital gain* dan *capital loss*. *Capital gain* atau *capital loss* adalah keuntungan atau kerugian yang diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli suatu instrumen investasi. Investor akan mendapat *capital gain* bilamana harga jual dari saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya. Sedangkan *capital loss* terjadi apabila harga jual saham lebih rendah dari harga beli dari saham yang mengakibatkan investor mengalami kerugian.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



3. Pasar Modal

Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 pasar modal (*capital market*) adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta Lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Dalam arti sempit pasar modal adalah suatu pasar dimana dana jangka panjang baik hutang maupun modal sendiri diperdagangkan, atau dengan kata lain pasar modal merupakan tempat pertemuan antara penawaran dan permintaan surat berharga.

Dalam Tandelilin (2017:25) dijelaskan bahwa pasar modal dapat berfungsi sebagai Lembaga perantara. Fungsi ini menunjukkan peranan penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Disamping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak investor dapat memilih alternative investasi yang memberikan *return* paling optimal. Investasi yang memberikan return relative besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang ada dipasar. Dengan demikian dana yang berasal dari investor dapat digunakan secara produktif oleh perusahaan tersebut.

a. Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal dalam konteks praktis lebih banyak dikenal dengan sebutan sekuritas (efek atau surat berharga) yang merupakan aset finansial yang menyatakan klaim keuangan (Tandelilin, 2017:29).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Berikut merupakan penjelasan lebih lanjut mengenai instrumen-instrumen yang ada

di pasar modal dalam Tandelilin (2017).

(1) Saham Biasa

Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Sebagai pemilik, pemegang saham biasa suatu perusahaan memiliki hak suara proporsional pada berbagai keputusan penting perusahaan antara lain pada persetujuan keputusan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

Pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Apabila perusahaan menghasilkan laba dalam menjalankan bisnisnya, maka sebagian atau seluruh laba dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Di Indonesia, keputusan pembagian dividen harus memperoleh persetujuan dalam RUPS. Perusahaan dapat membagikan dividen kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru sehingga meningkatkan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham.

(2) Saham Preferen (*Preferred stock*)

Saham preferen merupakan satu jenis sekuritas ekuitas yang berbeda dalam beberapa hal dengan saham biasa. Dividen pada saham preferen biasanya dibayarkan dalam jumlah yang tetap dan tidak pernah berubah dari waktu ke waktu. Seperti yang disebut dengan istilah *preferred* (dilebihkan), pembagian dividen kepada pemegang saham preferen lebih didahulukan sebelum kepada pemegang saham biasa.

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara saham biasa dengan obligasi. Saham preferen serupa dengan saham biasa karena merupakan ekuitas yang menyatakan kepemilikan, membayar dividen, dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo. Di sisi lain, saham preferen juga serupa dengan obligasi karena merupakan sekuritas yang menghasilkan pendapatan tetap dari dividen tetapnya.

(3) Bukti *Right*

Bukti *right* atau biasa disebut dengan *right* merupakan sekuritas yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru perusahaan pada harga yang telah ditetapkan selama periode tertentu. *Right* diterbitkan melalui penawaran umum terbatas (*right issue*). Dalam penawaran umum terbatas, perusahaan tidak menjual saham barunya kepada masyarakat umum melainkan menawarkannya kepada pemegang sahamnya dengan maksud untuk menjaga proporsi kepemilikan.

(4) Waran

Waran adalah hak untuk membeli saham pada harga dan waktu yang sudah ditentukan sebelumnya. Seperti *right*, perusahaan yang menerbitkan waran harus telah mencatatkan sahamnya dalam bursa efek karena nantinya mungkin dikonversi oleh pemegang waran. Tetapi berbeda dengan *right issue*, waran biasanya dijual bersamaan dengan sekuritas lainnya, seperti obligasi atau saham. Periode perdagangan waran adalah jangka panjang umumnya 3 sampai 5 tahun.



(5) Obligasi

Obligasi adalah sekuritas yang memuat janji untuk memberikan pembayaran tetap menurut jadwal yang telah ditetapkan. Obligasi itu sendiri merupakan sertifikat atau surat berharga yang berisi kontrak antara investor sebagai pemberi dana dengan penerbitnya sebagai pemegang dana. Penerbit memiliki kewajiban untuk membayarkan bunga secara reguler sesuai jadwal yang telah ditetapkan serta melunasi kembali pokok pinjaman pada saat jatuh tempo.

(6) Reksa Dana (*Mutual fund*)

Reksa dana dapat diartikan sebagai wadah yang berisikan sekumpulan sekuritas yang dikelola oleh perusahaan investasi dan dibeli oleh investor. Berdasarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Indonesia, reksa dana diartikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek (saham, obligasi, valuta asing, deposito) oleh manajer investasi.

4 Return Saham

Return saham adalah tingkat pengembalian saham yang merupakan selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan (Brigham, 2012 dalam Arramdhani, 2020). Jumlah Return saham yang diterima oleh pemegang saham pada umumnya berupa capital gain yang ditambah dengan dividen yang dibagi. Return saham suatu perusahaan yang cenderung tinggi



ditiap periode merupakan salah satu hal yang diminati oleh seorang investor untuk berinvestasi, yang diharapkan dapat memberi keuntungan yang besar bagi seorang investor. Namun investor juga perlu mengetahui tidak ada kepastian bahwa berinvestasi saham akan memberikan keuntungan tetapi bisa saja mengalami kerugian jika berinvestasi pada saham yang tidak tepat.

Terdapat faktor makro dan mikro yang mempengaruhi return saham. Pada faktor makro yaitu faktor dari luar perusahaan, yang terbagi dalam makro ekonomi dan makro non ekonomi. Makro ekonomi terdiri atas tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing, dan kondisi ekonomi. Sedangkan makro non ekonomi terdiri atas peristiwa politik baik dalam maupun luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan kasus-kasus lingkungan hidup lainnya. Faktor ekonomi mikro merupakan faktor yang terdapat di dalam perusahaan itu sendiri, seperti laba bersih per saham, nilai buku per saham, rasio utang terhadap ekuitas dan rasio keuangan lainnya.

5. Return On Equity (ROE)

Return on equity adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memberi keuntungan bagi pemegang saham biasa (pemilik modal) dengan menunjukkan persentase laba bersih yang tersedia untuk modal pemegang saham yang telah digunakan perusahaan. *Return on equity* merupakan perbandingan antara laba bersih suatu emiten dengan modal sendiri (Harahap dalam Aisah, 2016). ROE yang tinggi bisa menunjukkan bahwa sebuah perusahaan berhasil mendapatkan keuntungan dari modalnya sendiri, sedangkan ROE yang rendah menunjukkan bahwa laba yang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



didapat oleh perusahaan juga rendah. Hal ini yang membuat saham perusahaan menjadi kurang diminati oleh investor.



Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

6. Debt to Equity Ratio (DER)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu informasi keuangan yang dapat menggambarkan kondisi perusahaan yang akan mempengaruhi pergerakan harga saham tersebut. *Debt to equity ratio* yang dikenal juga sebagai “Utang terhadap ekuitas” merupakan salah satu ukuran paling mendasar dalam keuangan perusahaan. Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Bagi investor, semakin besar rasio DER akan semakin tidak menguntungkan karena semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi diperusahaan (Kasmir dalam Bulutoding, 2018).

7. Dividend Payout Ratio (DPR)

Menurut Arramdhani (2020) *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan sebagai sumber pendanaan dalam pengembangan usaha. Dalam hal ini perusahaan perlu untuk memikirkan bagaimana kelangsungan pertumbuhan perusahaannya sendiri sebelum memutuskan seberapa besar dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Besarnya dividen akan menentukan seberapa besar bagian dari laba bersih yang akan ditahan perusahaan yang digunakan dalam pengembangan perusahaan. Perusahaan dengan pembayaran dividen yang semakin besar akan mengurangi kemampuan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



perusahaan untuk melakukan investasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan yang bisa saja berdampak pada penurunan harga saham.

Hak cipta Dilindungi Undang-Undang

B. Penelitian Terdahulu

Sebagai bahan pertimbangan dalam penelitian ini maka dicantumkan berbagai hasil penelitian terdahulu yang disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 2. 1
Daftar Penelitian Terdahulu

No	Penulis dan Tahun	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Arramdhani, Saefrijal dan Cahyono, Krido Eko (2020)	Pengaruh NPM, ROA, DER, DPR Terhadap Return Saham	X1 = Net Profit Margin X2 = Return On Asset X3 = Debt To Equity X4 = Dividen Payout Ratio Y = Return Saham	1. Net Profit Margin berpengaruh tidak signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2. Return On Assets berpengaruh signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan Food and Beverage yang

Hak cipta milik BI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



<p>C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie) Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p> <p>1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.</p> <p>2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.</p>				<p>terdaftar di Bursa Efek Indonesia.</p> <p>3. Debt to Equity Ratio berpengaruh signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia</p> <p>4. Dividend Payout Ratio berpengaruh signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.</p>
<p>2. (Gie) Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian</p>	<p>Bulutoding, Lince dkk (2018).</p>	<p>Pengaruh Return On Asset dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada</p>	<p>$X1 = \frac{\text{RetuRn On Asset}}{\text{Debt To Equity Ratio}}$ $Y = \text{Harga Saham}$ $Z = \text{Kebijakan Dividen}$</p>	<p>1. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.</p> <p>2. DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.</p> <p>3. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.</p>



<p>C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie) Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>		<p>Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2010-2016.</p>		<ol style="list-style-type: none"> 4. DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham. 5. DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham 6. ROA berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham melalui DPR. 7. DER berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga Saham melalui DPR.
<p>3.</p>	<p>Sari, Arum Narwita dan Hermuningsih, Sri. (2020).</p>	<p>Pengaruh Earning Per Share, Return On Equity dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Industri Barang</p>	<p>X1 = Earning Per Share X2 = Return On Equity X3 = Debt To Equity Ratio Y = Return Saham Z = Kebijakan Dividen (DPR)</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Earning per Share (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR). 2. Return on Equity (ROE) berpengaruh negative tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR). 3. Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p>C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p> <p>1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.</p> <p>2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.</p>		<p>Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI.</p>		<ol style="list-style-type: none"> 4. Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh negative tidak signifikan terhadap Return Saham. 5. Earning per Share (EPS) berpengaruh negative tidak signifikan terhadap Return Saham. 6. Return on Equity (ROE) berpengaruh negative tidak signifikan terhadap Return Saham. 7. Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negative tidak signifikan terhadap Return Saham. 8. Kebijakan Dividen (DPR) tidak terbukti menjadi variabel intervening untuk EPS, ROE dan DER terhadap Return Saham.
<p>4</p>	<p>Dewi, Ni Luh Yunita. I Dewa Made Endiana dan I</p>	<p>Pengaruh Rasio Keuangan dan Kebijakan Dividen</p>	<p>X1 = Return On Equity</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Return On Equity (ROE) tidak berpengaruh terhadap Return Saham pada



<p style="text-align: center;">© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> <p style="text-align: center;">Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian</p> <p style="text-align: center;">Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p> <p>1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.</p> <p>2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.</p>	<p>Putu Edy Arizona. (2020).</p>	<p>Terhadap Return Saham pada Perusahaan Indeks LQ-45 yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018</p>	<p>X2 = Current Ratio X3 = Debt Equity Ratio X4 = Total Asset Turnover X5 = Price Earning Ratio X6 = Kebijakan Dividen Y = Return Saham</p>	<p>Perusahaan Indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2018.</p> <p>2. Current Ratio (CR) tidak berpengaruh terhadap Return Saham pada Perusahaan Indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2018.</p> <p>3. Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap Return Saham pada Perusahaan Indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2018.</p> <p>4. Total Asset Turn Over (TATO) berpengaruh positif terhadap Return Saham pada Perusahaan Indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek</p>
---	----------------------------------	---	--	---



<p>C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p> <p>1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.</p> <p>2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.</p>				<p>Indonesia Tahun 2014 – 2018.</p> <p>5. Price Earning Ratio (PER) tidak berpengaruh terhadap Return Saham pada Perusahaan Indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2018.</p> <p>6. Kebijakan Deviden (KD) tidak berpengaruh terhadap Return Saham pada Perusahaan Indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2018.</p>
<p>5. Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian</p>	<p>Fitriana, Dewi. Rita Andini dan Abrar Oemar. (2016).</p>	<p>Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Aktivitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan</p>	<p>X1 = Current Ratio X2 = Debt to Equity Ratio X3 = Return On Equity</p>	<p>1. Rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap return saham. 2. Rasio solvabilitas berpengaruh negatif terhadap return saham. 3. Rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap return saham.</p>



<p>C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p> <p>1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.</p> <p>2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.</p>		<p>Yang Terdaftar Pada BEI Periode 2007-2013.</p>	<p>X4 = Total Asset Turn Over X5 = Kebijakan Dividen Y = Return Saham</p>	<p>4. Rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap return saham. 5. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap return saham.</p>
<p>6.</p>	<p>Dani, Rahmad. (2020)</p>	<p>Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Pertumbuhan Laba Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti & Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2014)</p>	<p>X1 = Return On Asset X2 = Price Earning Ratio X3 = Debt to Equity Ratio X4 = Price To Book Value Y = Return Saham Z = pertumbuhan Laba</p>	<p>1. Return on Asset (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. 2. Price to Book Value (PBV) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. 3. Debt to Equity Ratio (DER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. 4. Price Earning Ratio (PER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. 5. Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Price</p>



<p>C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p> <p>1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.</p> <p>2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.</p>				<p>Earning Ratio (PER), Price to Book Value (PBV) berpengaruh secara simultan terhadap Return Saham.</p> <p>6. Return on Asset (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba.</p> <p>7. Price Earning Ratio (PER) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba.</p> <p>8. Debt to Equity Ratio (DER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba.</p> <p>9. Price to Book Value (PBV) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba.</p> <p>10. Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Price Earning Ratio (PER), Price to Book Value</p>
---	--	--	--	--



<p>(C) Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p> <p>1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.</p> <p>2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.</p>				<p>(PBV) berpengaruh secara simultan terhadap pertumbuhan laba.</p> <p>11. Pertumbuhan laba secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.</p> <p>12. Pertumbuhan laba bukan merupakan variabel intervening antara hubungan variabel ROA dengan Return Saham.</p> <p>13. Pertumbuhan laba bukan merupakan variabel intervening antara hubungan DER dengan Return Saham.</p> <p>14. Pertumbuhan laba bukan merupakan variabel intervening antara hubungan PER dengan Return Saham.</p> <p>15. Pertumbuhan laba bukan merupakan variabel intervening antara hubungan PBV dengan Return Saham.</p>
---	--	--	--	---



<p>7.</p> <p>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p> <p>1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.</p> <p>2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.</p>	<p>Fitri, Raisa. (2017)</p>	<p>Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2015)</p>	<p>X1 = Kebijakan Dividen X2 = Leverage Perusahaan X3 = Return On Equity Y= Return Saham</p>	<p>1. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap return saham. 2. Leverage perusahaan yang diproyeksikan dengan DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. 3. Profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan return on equity(ROE) tidak berpengaruh terhadap return saham.</p>
--	---------------------------------	--	--	--

C. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh Return On Equity Terhadap Dividen Payout Ratio

Return On Equity merupakan rasio yang membandingkan antara *net income* dan total modal (*equity*). ROE menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal yang digunakan untuk operasional perusahaan. Pengaruh ROE terhadap DPR dalam penelitian yang dilakukan oleh Sulaeman (2018) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif Return on Equity (ROE) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dalam artian semakin besar nilai ROE maka akan diikuti kenaikan rasio DPR.



2. Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Dividen Payout Ratio

Debt to Equity Ratio merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajibannya untuk membayar hutang lebih diutamakan dari pada pembagian dividen (Astuti dkk, 2017). Pada penelitian yang dilakukan oleh Bulutoding (2018) didapatkan hasil bahwa DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2020) menunjukkan hasil Return on Equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

3. Pengaruh Return On Equity Terhadap Return Saham

Return On Equity merupakan rasio yang menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya, Return On Equity (ROE) yang tinggi akan dapat mendorong penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif (Sulaeman, 2018).

Pada penelitian yang dilakukan oleh Noviyanti (2021) menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hubungan positif ROE terhadap return saham menunjukkan apabila ROE meningkat maka return saham juga akan meningkat. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.

(2020) yang menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap Return Saham.



4 Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham

Debt to equity ratio dapat menggambarkan sumber pendanaan perusahaan yang akan berakibat pada reaksi pasar saham dan volume perdagangan saham sehingga secara otomatis berpengaruh pada harga saham. Keberadaan hutang jika dikelola secara efektif maka akan meningkatkan harga saham (Hantono dalam Bulutoding, 2018).

Penelitian yang dilakukan oleh Arramdhani (2020) menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa jika tingkat hutang pada perusahaan rendah maka peluang untuk mendapatkan return saham semakin besar karena kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang ditunjukkan pada berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang rendah, sehingga ada peluang untuk mendapatkan return saham yang tinggi.

Pengaruh Dividen Payout Ratio Terhadap Return Saham

Dividen yang dibagikan perusahaan dapat mempengaruhi harga saham secara langsung di pasar, dengan meningkatnya dividen diharapkan dapat menyebabkan meningkatnya harga saham. Bagi investor jangka panjang, semakin besar dividen yang dibagikan akan meningkatkan nilai perusahaan dimata investor.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Penelitian yang dilakukan oleh Fitri (2017) menunjukkan bahwa Kebijakan dividen

tidak berpengaruh terhadap return saham, kondisi ini sesuai dengan *irrelevant theory* yang dikemukakan Modigliani dan Miller (MM) bahwa pembagian laba dalam bentuk dividen tidak relevan. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Fitriana (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap return saham.

6 Pengaruh Return On Equity Terhadap Return Saham Melalui Dividen Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening

ROE merupakan rasio yang menarik bagi pemegang saham maupun calon pemegang saham karena rasio tersebut merupakan rasio yang menunjukkan tingkat laba yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ROE maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, yang tercermin dari return saham hal ini tentunya merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut (Fitri, 2017).

Nilai dari suatu perusahaan yang dipengaruhi oleh ROE dapat mempengaruhi tingkat dividen yang akan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Perusahaan dengan nilai dan kinerja yang baik akan mampu menetapkan besar DPR sesuai dengan harapan pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh (Diantini dan Badjra, 2016).

Penelitian mengenai pengaruh ROE terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening yang dilakukan oleh Sari (2020) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen tidak terbukti menjadi variabel intervening untuk ROE terhadap return saham.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



7. Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham Melalui Dividen

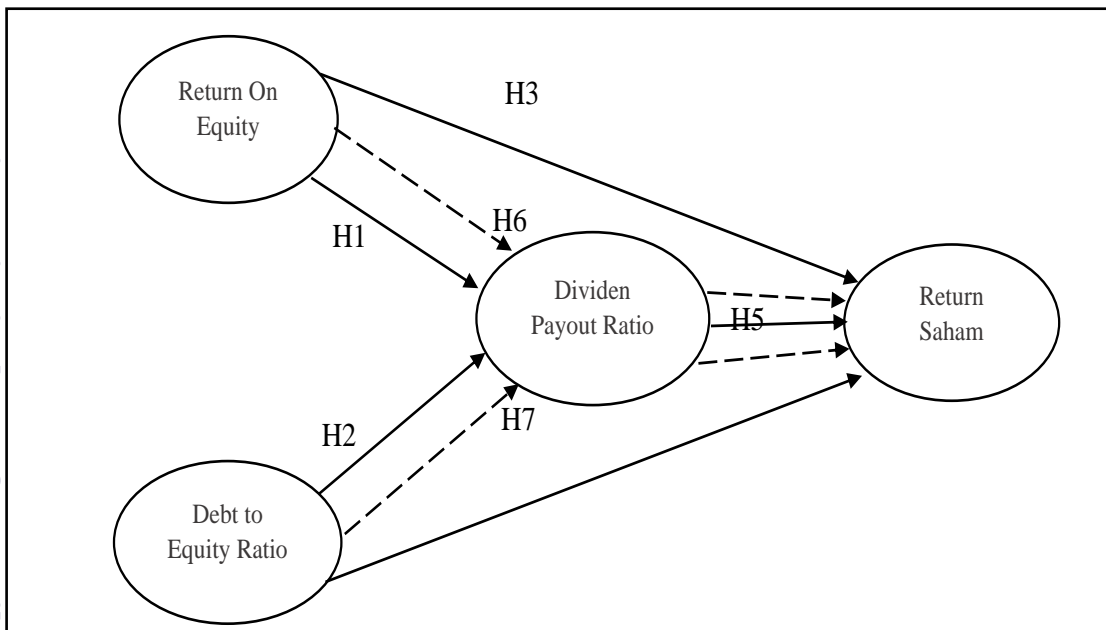
Ⓒ Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening

Debt to Equity Ratio merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa besar modal perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Investor cenderung memilih perusahaan dengan nilai DER rendah untuk berinvestasi karena jika kewajiban perusahaan kecil maka akan mengurangi risiko dari kerugian.

Pengaruh DER terhadap DPR dapat dilihat dari penelitian yang dilakukan oleh Rejeki dan Rahmawati dalam Astiti dkk. (2017) menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio. Semakin tinggi Debt to Equity Ratio, maka semakin rendah Dividend Payout Ratio. Kebijakan dividen yang tidak optimal akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin pada maksimalisasi kemakmuran pemegang saham atau dapat memaksimalkan *return* saham perusahaan.

Gambar 2. 1

Kerangka Pemikiran



Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



D. Hipotesis

Ⓒ Hipotesis adalah pernyataan yang akan diteliti sebagai jawaban sementara dari suatu masalah. Berdasarkan rumusan masalah, tujuan, teori, penelitian terdahulu, hubungan antar variable, dan kerangka pemikiran, maka hipotesis yang disajikan dalam penelitian ini adalah:

H₁ = *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *Dividen Payout Ratio*

H₂ = *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividen Payout Ratio*

H₃ = *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*

H₄ = *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*

H₅ = *Dividen Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*

H₆ = *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *Return Saham* melalui *Dividen Payout Ratio*

H₇ = *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap negatif *Return Saham* melalui *Dividen Payout Ratio*

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.